

Fundamental Story

Utilities Sector – Overweight

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@thanachartsec.co.th

News update

ร่าง PDP ฉบับใหม่ออกมาใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้

- ร่างแผน PDP-2024 ถูกเผยแพร่ออกมา รับฟังความคิดเห็น
- โควตาพลังงานทดแทนออกมามากกว่าที่เราคาด
- สัดส่วนแหล่งก๊าซธรรมชาติที่ดีขึ้น ช่วยลดราคาไฟฟ้าลง
- เรายังมองบวกต่อ GULF มากที่สุด

สำนักนโยบายและแผนพลังงาน (สนพ.) มีการเผยแพร่ร่างแผนพัฒนากำลังการผลิตไฟฟ้าใหม่ของประเทศไทย (PDP-2024) ออกมาเมื่อวานนี้สำหรับการรับฟังความคิดเห็นจากประชาชน โดยเราสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

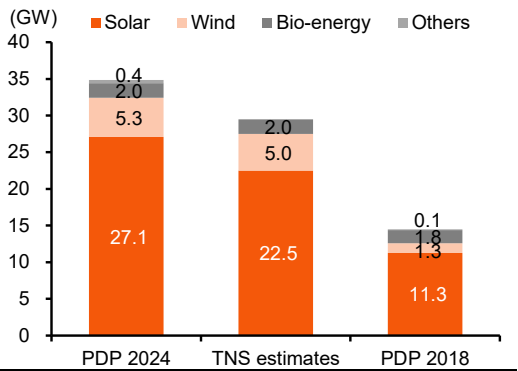
- ประเมินการปริมาณการใช้ไฟฟ้าในระบบและความต้องการกำลังการผลิตไฟฟ้าสูงสุดของระบบ ในปี 2037F ถูกปรับลดลงเหลือ 336TWh และ 50GW ตามลำดับ ซึ่งต่ำกว่าประมาณการในแผน PDP ฉบับก่อน (PDP-2018 rev.1) อยู่ 9% และ 8% เนื่องจากสนพ. ใช้สมมติฐานการเติบโต GDP ของประเทศที่ต่ำกว่าเดิม และมองว่าจะมีการหันไปใช้พลังงานไฟฟ้าจากระบบเครือข่ายหลัก (เช่นจากระบบผลิตไฟฟ้าแสงอาทิตย์ส่วนตัว) มากขึ้น ซึ่งหักล้างความต้องการไฟฟ้าที่เพิ่มขึ้นจากเทคโนโลยีใหม่ๆ รวมถึงยานยนต์ไฟฟ้า (EV)
- กำลังการผลิตไฟฟ้ารวมของระบบใน PDP ฉบับใหม่นี้ถูกกำหนดขึ้นภายใต้จุดมุ่งหมายที่จะทำให้การผลิตไฟฟ้าของประเทศไทยมาจากพลังงานทดแทนในสัดส่วนมากกว่า 50% ภายในปี 2037F ภายใต้เกณฑ์การเกิดไฟฟ้าดับ (Loss of load expectation, LOLE) ต่ำกว่า 0.7 วันต่อปี ทั้งนี้จะทำให้ประเทศไทยต้องมีการพัฒนาโรงไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนเพิ่มขึ้นอีก 35GW ภายในช่วง 13 ปีข้างหน้า ซึ่งมากกว่าโควตาเดิมใน PDP ฉบับก่อนอย่างมาก และมากกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ (ดู Ex.2)
- จากกำลังการผลิตไฟฟ้าในแผน PDP ใหม่ นี้ จะทำให้ประเทศไทยมีสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าแบบใช้เชื้อเพลิง 48% (41% จากก๊าซธรรมชาติ และ 7% จากถ่านหิน) และสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนอยู่ที่ 52% (17% จากพลังงานแสงอาทิตย์ 17% จากพลังงานน้ำ และ 16% จากพลังงานลม)
- สนพ. คาดการณ์ความต้องการก๊าซธรรมชาติในประเทศที่ 4,747 mmscfd ในปี 2037F ซึ่งต่ำลง 11% เมื่อเทียบกับแผนบริหารจัดการก๊าซธรรมชาติฉบับก่อน (Gas Plan 2018) ทั้งนี้เนื่องจากจะมีสัดส่วนการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับแผนเดิมทำให้ลดความต้องการใช้ก๊าซในการผลิตไฟฟ้า และจากความต้องการก๊าซธรรมชาติที่ลดลงนี้ ประเทศไทยจึงจะมีการพึ่งพาการนำเข้าก๊าซลดลงในระยะยาว ทำให้ สนพ. คาดราคาก๊าซธรรมชาติในประเทศต่ำลงในระยะยาวจากสัดส่วนการจัดหาก๊าซที่ดีขึ้นนี้ กล่าวคือ มีสัดส่วนของก๊าซจากแหล่งในประเทศที่มีราคาต่ำเพิ่มขึ้น และมีการนำเข้าก๊าซจากต่างประเทศที่มีราคาสูงในสัดส่วนน้อยลง

Ex 1: Changes In Demand Forecasts

	Current (2023)	2037F		Change
		PDP 2024	PDP 2018 rev. 1	
On-grid electricity demand (GWh)	220.0	335.6	367.5	-8.7%
On-grid peak demand (GW)	35.0	50.1	54.5	-8.2%

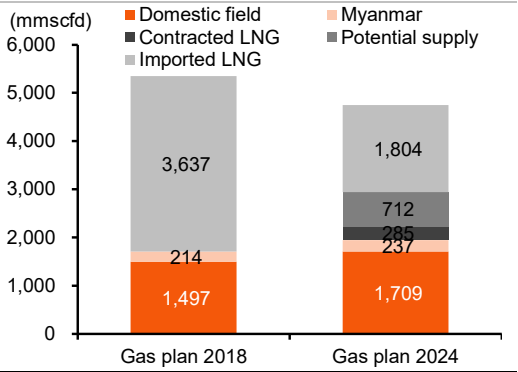
Source: Energy Policy and Planning Office (EPPO)

Ex 2: Larger Renewable Quota Than Expected



Source: EPPO, Thanachart estimates

Ex 3: Less Domestic Demand Lowers Gas Prices



Source: EPPO

Fundamental Story

- บนประโยชน์จากการมีไฟฟ้าจากพลังงานทดแทนซึ่งมีต้นทุนการผลิตต่ำกว่าเมื่อเทียบกับไฟฟ้าจากโรงไฟฟ้าที่ใช้เชื้อเพลิงในสัดส่วนที่มากขึ้น รวมทั้งราคาก๊าซธรรมชาติในประเทศที่ต่ำลงจากการเปลี่ยนสัดส่วนแหล่งจัดหาก๊าซธรรมชาติ และการเปลี่ยนโครงสร้างราคาก๊าซธรรมชาติ ทำให้ สนพ. คาดว่า ราคาไฟฟ้าเฉลี่ยของประเทศไทยจะอยู่ที่ราว 3.87 บาทต่อหน่วยในช่วงปี 2024-37F ซึ่งต่ำกว่าในแผน PDP ฉบับก่อน 2%

มุมมองของเรา: เรายังคงมุมมองบวกต่อ GULF เนื่องจากเราคาดว่าโคเวตากำลังการผลิตพลังงานทดแทนจำนวนมากที่ประกาศออกมาจะถูกนำมาประมูลในรูปแบบของสัญญาซื้อขายไฟฟ้า (PPA) จากรัฐบาล ซึ่งเรามองว่า GULF จะเป็นผู้เล่นที่มีความสามารถในการแข่งขันสูงสุด โดยมี GUNKUL เป็นอีกผู้เล่นรายสำคัญ หากดูจากจำนวน PPA ที่ได้รับจากการประมูลรอบก่อน และเนื่องจากโคเวตาที่ออกมานั้นมีจำนวนมากกว่าที่เราคาด เราเชื่อว่าผู้ประกอบการรายอื่นในกลุ่มๆก็จะมีโอกาสในการได้ PPA ไปมากขึ้น

อีกทั้งเรายังเชื่อว่าราคาก๊าซธรรมชาติในประเทศที่ต่ำลงได้จะช่วยลดความเสี่ยงนโยบายต่อโรงไฟฟ้า SPP เรายังชอบ GPSC ที่เป็นหนึ่งในผู้ประกอบการโรงไฟฟ้า SPP รายใหญ่ และมีความสามารถการแข่งขันสูงในการเข้าร่วมประมูล PPA พลังงานทดแทนที่กล่าวมา

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทูธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.31 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรซมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หนูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น ผู้ร่วมจัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย ให้กับบริษัท บริษัท โมชิ โมชิ รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) Moshi Moshi Retail Corporation Pcl (MOSHI) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บ้านปู จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2567 ชุดที่ 1-5 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-79" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ ครั้งที่ 5/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ ครั้งที่ 2/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท สหกลออิควิเมนต์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ ครั้งที่ 1/2567 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"